

【申银万国期货】供应宽松价格承压，关注厂家减产情况

——黑色系双硅专题报告

2022年1月20日

摘要

申万期货研究所

冉宇蒙

从业资格号：F3085160

投资咨询号：Z0016375

电话：021-5058 6040

邮箱：ranym@sywgqh.com.cn

- 锰硅方面，受天津疫情影响、锰矿价格及运费均有小幅抬升，而焦企第四轮提涨被主流钢厂拒绝、后市焦炭价格存回落预期，锰硅的生产成本仍有下滑空间。从供需关系上看，当前厂家利润情况较好，主动停减产的积极性不高，产量水平暂未出现明显回落，虽然近期钢材产量回升、下游需求有所好转，但考虑到钢材产量的增幅仍受到压减粗钢产量政策的压制，锰硅市场整体供应仍偏宽松，价格上方压力仍存。
- 硅铁方面，榆林发布文件整改违规兰炭产能，神木兰炭上调小料价格 80 元/吨至 1750 元/吨，硅铁价格随之上调。但目前厂家生产成本暂未出现明显增加，厂家利润水平仍较为可观，硅铁产量水平趋于抬升，虽然下游需求逐渐好转，但考虑到压减粗钢产量政策对下游需求增幅的制约，逐渐增加的市场供应仍将压制硅铁价格的上方空间。

申银万国期货有限公司

地址：上海东方路 800 号

宝安大厦 7、8、10 楼

邮编：200122

电话：021 5058 6341

传真：021 5058 8822

网址：www.sywgqh.com.cn



申银万国期货
宏观金融研究

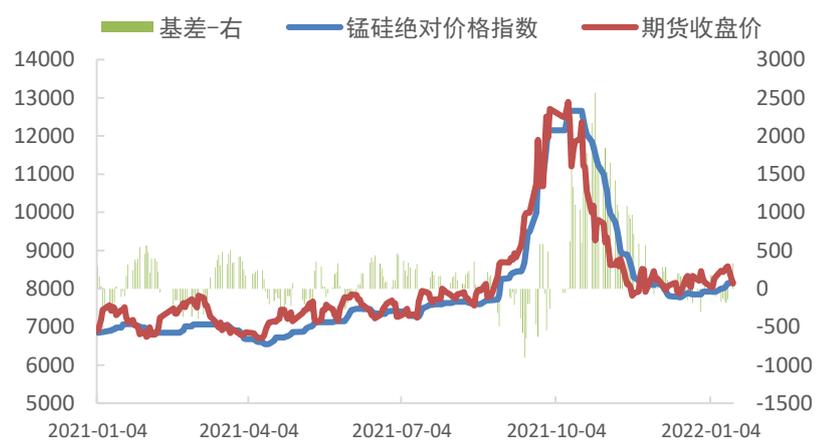


申银万国期货研究

一、近期双硅价格走势分析

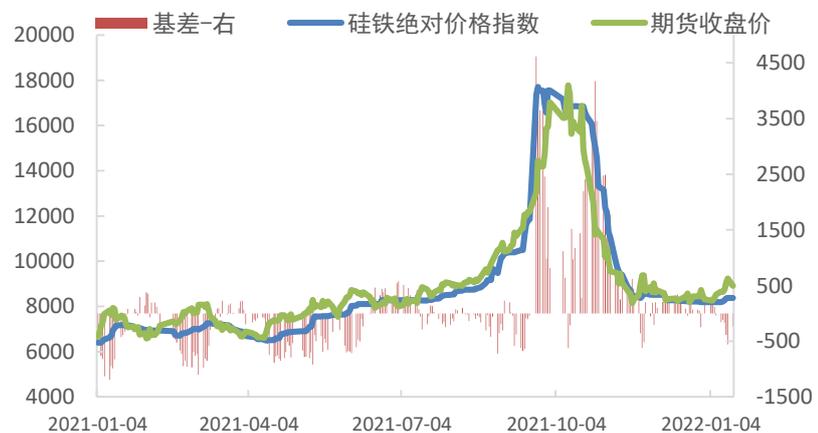
近期锰硅及硅铁的价格中枢有所上移，当前锰硅的主流出厂价格在 8100 元/吨附近，72 硅铁的价格在 8350 元/吨左右。本轮上调的主要驱动来自于需求端和成本端。需求端来看，进入 1 月钢材产量有所回升，加之节前钢厂补库需求释放，新一轮钢招量价齐增，市场整体成交情况好转：1-2 月河钢锰硅月均采购量 13300 吨，较 12 月增加 1300 吨，硅铁月均采购 1698 吨，较 12 月增加 1300 吨；新一轮锰硅采购价 8200 元/吨，较上轮上调 200 元/吨，硅铁采购价 8700 元/吨，较上轮上调 100 元/吨。成本端来看，天津疫情影响锰矿发运，矿价及运费均有小幅上调；焦炭价格经历三轮提涨后上调 500 元/吨；榆林发布文件整改违规兰炭产能，神木兰炭上调小料价格 80 元/吨，生产成本的增加也助推了双硅价格中枢的上移。

图 1：锰硅期现价格走势（元/吨）



资料来源：Mysteel, Wind, 申万期货研究所

图 2：硅铁期现价格走势（元/吨）



资料来源：Mysteel, Wind, 申万期货研究所

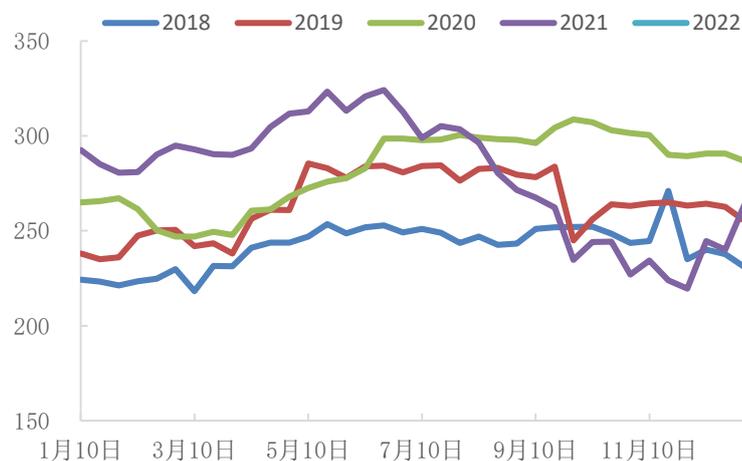
二、双硅基本面行情解析

1、粗钢压减政策仍将制约下游需求的增幅。

进入1月，由于钢厂利润水平的恢复，以及粗钢产量压减政策的阶段性放松，钢材产量较去年年底有所回升，双硅下游需求逐渐好转。中钢协的数据显示，1月上旬粗钢日均产量251.76万吨，较去年12月的日均产量249.78万吨进一步增长，较去年11月的日均产量225.88万吨回升明显。同时，由于春节假期临近，钢厂冬储需求集中释放，1月多数钢厂提前采购2月原料库存，市场成交情况较好，也对双硅价格形成支撑。1-2月河钢锰硅月均采购量13300吨，较12月增加1300吨，硅铁月均采购1698吨，较12月增加1300吨。

展望后市，一季度粗钢压减产量的政策要求为1月1日至3月15日，“2+26”城市钢铁企业错峰生产比例不低于2021年同期粗钢产量的30%。以此估算一季度粗钢日均产量需维持在263.5万吨以下。因此春节过后压减粗钢产量的政策仍将制约双硅下游需求的增幅。同时，由于节前钢厂提前采购2月双硅用量，钢厂的下一轮采购需求将延后释放，使得需求端对双硅市场的提振力度较为有限。

图3：粗钢日产水平旬度统计（万吨）



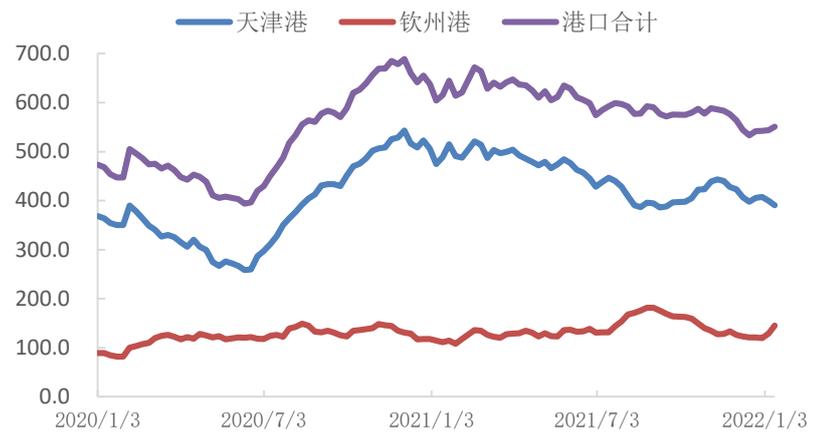
资料来源：中钢协，申万期货研究所

2、成本支撑或存松动可能。

锰矿方面，1月天津防疫形势严峻，天津港锰矿发运受到影响，港口作业效率明显降低，外省车辆不愿进津，在港汽运运力有限，火运运力需要排队，加之节前合金厂补库需求的释放，使得锰矿的价格及运费均有所上抬。而近期随着天津疫情情况得到控制，锰矿发运有所好转、运费逐渐回落。由于锰矿港口库存仍较为充足，同时1-2月海外矿山报价有所下调、锰矿到港成本走

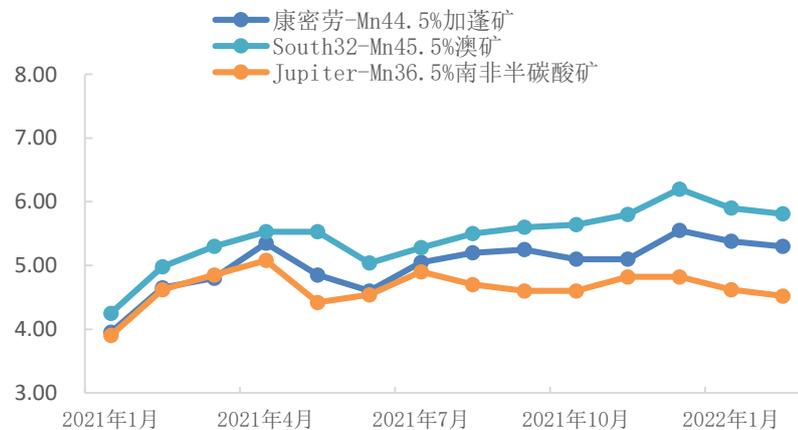
低，我们认为后市矿价仍存松动可能，锰矿价格及运费对锰硅价格的支撑或将进一步弱化。

图 4：锰矿港口库存（万吨）



资料来源：Mysteel，申万期货研究所

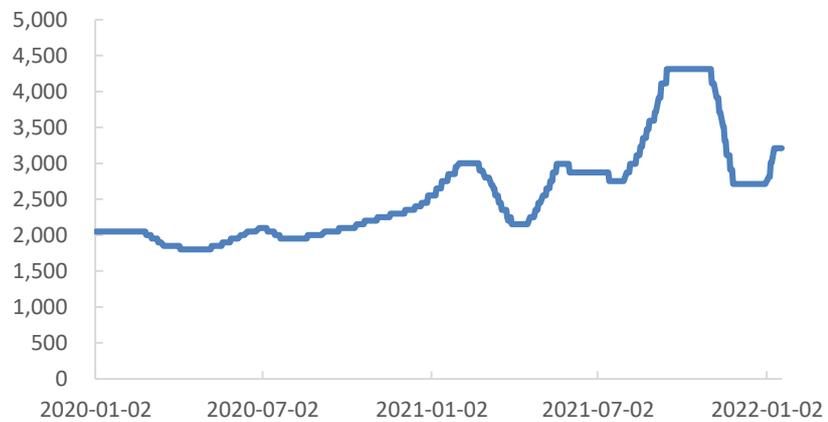
图 5：锰矿海外矿山报盘（美元/吨度）



资料来源：Mysteel，申万期货研究所

焦炭方面：1月焦炭价格经历了三轮提涨后，累计上涨500元/吨，使得锰硅的生产成本上移275元/吨。而近期焦炭第四轮提涨被钢厂拒绝，后市在焦炭价格已处高位而下游钢材产量增幅受限的情况下，焦炭价格仍有回落空间，对锰硅价格的支撑或将有所走弱。

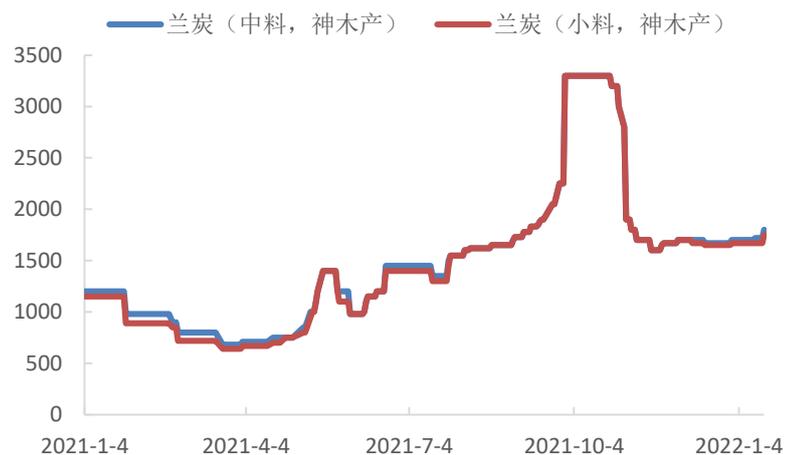
图 6：焦炭价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，申万期货研究所

兰炭方面：1 月榆林发布文件整改违规兰炭产能，兰炭企业或面临停产风险，神木兰炭上调小料价格 80 元/吨至 1750 元/吨，后市仍需关注兰炭产量水平及价格的走势。但目前来看，兰炭价格上调 80 元/吨、硅铁生产成本上移不足 100 元/吨，按当前的出厂价格来看、硅铁厂家利润情况仍较为可观。若后市陕西兰炭并未出现大规模的停减产，兰炭价格的涨幅或较为有限，进一步推涨硅铁价格的力度不足。

图 7：兰炭价格走势（元/吨）



资料来源：Mysteel，申万期货研究所

3、供应水平仍偏宽松，关注主产区停减产情况。

自 12 月开始，双硅主产区电价有所下降（内蒙地区工业电价下调 0.04 元/千瓦时，宁夏地区下调 0.03 元/千瓦时。），加之进入 1 月主产区能耗指标重新分配、限产政策有所放松，因此虽

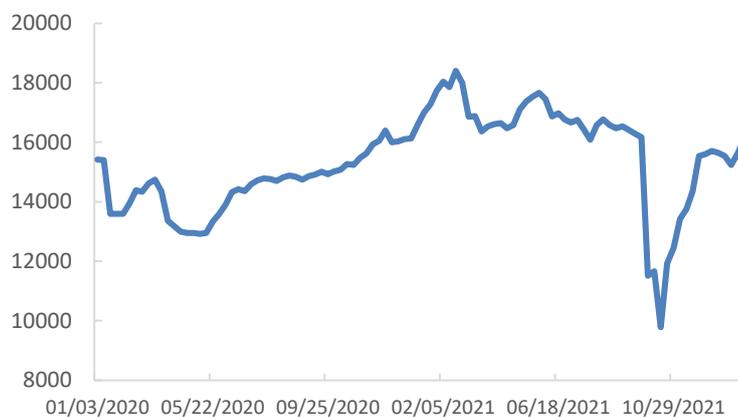
然内蒙地区发布行业自发性减产文件，但因厂家利润情况较好，锰硅供应水平较为稳定、日产量暂未出现较大幅度的回落；而因宁夏、甘肃地区厂家开工水平的提高，硅铁的产量水平有所抬升。

图 8：锰硅日产水平周度统计（吨）



资料来源：Mysteel，申万期货研究所

图 9：硅铁日产水平周度统计（吨）



资料来源：Mysteel，申万期货研究所

从供需关系上看，锰硅方面，按 1 月厂家日产水平测算的锰硅产量在 79 万吨以上，若粗钢日均产量回升至上限 263.5 万吨、对锰硅的需求不足 78 万吨，锰硅月度出口量较难超过 1 万吨，再加之当前厂家库存水平较高，交割库库存超过 10 万吨，锰硅市场整体供需关系仍较为宽松，使得价格承压运行。

硅铁方面，按 1 月日产水平测算的产量在 49 万吨左右，来自钢厂的需求不超过 33 万吨，来自金属镁市场的需求、出口及铸造需求在 17 万吨左右，考虑到厂家库存情况并不紧张、交割库库存在 2 万吨以上，当前硅铁市场尚能维持平衡格局，但由于目

前厂家利润情况较好、开工积极性较高，日产水平趋于抬升，硅铁价格的上方空间仍将受到压制。

三、投资逻辑与交易策略

后市来看，下游钢材产量仍将受到一季度粗钢产量压减政策的抑制，需求端对双硅价格的提振有限。锰矿价格或存下滑空间，焦炭、兰炭价格或难以再次调涨，双硅的成本支撑或将有所松动。在主产区暂未出现大范围自发性减停产的情况下，由于厂家利润情况尚可，双硅产量较难出现大幅回落，供应宽松的市场格局下，双硅价格或仍将以承压运行为主。需关注在厂家利润空间逐渐收窄后，主产区会否形成较大规模的错峰停减产，以改善市场供需格局、支撑双硅价格。操作方面，主力合约 SM2205 和 SF2205 建议以轻仓逢高空配思路操作为主。

风险点：1、钢材限产政策放松，下游需求超预期增长。2、陕西兰炭停产企业增加，推高兰炭价格，对硅铁价格形成支撑。3、主产区能耗双控政策收紧，产量水平增幅受限。4、自发减停产的厂家数量增加，双硅日产水平出现明显回落。

免责声明

本报告的信息资料均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司无关。

本报告所涵括的信息仅供交流研讨，投资者应合理合法使用本报告所提供的信息、建议，不得用于未经允许的其他任何用途。如因投资者将本报告所提供的信息、建议用于非法目的，所产生的一切经济、法律责任均与本公司无关。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申银万国期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。